

AZ ÜZLETI ANGyalOK GAZDASÁGI SZEREPÉRŐL ÉS JELENTŐSÉGÉRŐL

Az üzleti angyalok a vállalkozások fejlesztésében és finanszírozásában az intézményes kockázati tőkéhez hasonló tevékenységet végző magánszemélyek. A szerző ír az Egyesült Államokban, az Egyesült Királyságban és az Európai Unióban betöltött szerepükről, valamint a kockázati tőkétől több vonatkozásban is eltérő befektetési indítékaikról. A tanulmány említésre érdemes mondanivalója még a vállalkozásfejlesztés támogatása, ösztönzése, és ebben a versenyszféra szerepvállalása.

Számos fejlett gazdaságú ország tőkepiacán fontos szerepet játszanak olyan magánszemélyek, akik a vállalkozások fejlesztésében és finanszírozásában az intézményes kockázati tőkéhez hasonló tevékenységet végeznek. Ők az úgynevezett üzleti angyalok.¹ Gazdasági szerepüket az teszi fontossá a finanszírozást kereső vállalkozások, és azok révén végső soron a nemzetgazdaság számára, hogy ők a vállalkozás finanszírozásának éppen azt a szeletét adják, amely túlságosan kicsiny ügyleteket jelent ahhoz, hogy elnyerhesse a befektetési bankok érdeklődését, amelyet nem fed le a kereskedelmi bankok hitelezési tevékenysége, és amely kívül esik azon a körön is, ahová intézményes kockázati tőke fektet be.

A fejlődésük korai szakaszában levő vállalkozásoknak, és közöttük különösen a technológiai innovációk létrehozására és hasznosítására támaszkodóknak a finanszírozási szükségleteik fedezésére külső tőke bevonására van szükségük. A hitelfelvételből történő finanszírozás nekik nagyrészt alkalmatlan, mivel olyan terheket ró a vállalkozásra, amelyeket az növekedésének ebben a szakaszában nehezen tudna elviselni. Emellett e vállalkozások többé-kevésbé alkalmatlanok arra, hogy megfeleljenek a kereskedelmi bankok – az utóbbiak szempontjából teljesen helyénvaló, sőt szükségszerű – hitelbírálati követelményeinek.² A külföldi tapasztalatok ugyanakkor azt mutatják, hogy e vállalkozások jobb eséllyel várhatják az üzleti angyaloktól, mint a kockázati tőke

cégektől, hogy megadják nekik a kritikus jelentőségű magvető tőke, ill. indulótőke finanszírozást.

Egy évek óta folyó vállalkozásfejlesztési program fontos állomásaként az Angol Bank³ 1996-ban átfogó jelentést adott ki a brit technológia-alapú kisvállalkozások finanszírozásának helyzetéről és problémáiról. A benne közreadott megállapítások és ajánlások olyan tanulságokat hordoznak, amelyek kulcsfontosságúak lehetnek minden olyan ország számára, amely tudatosan törekszik gazdasága jövedelemtermelő- és versenyképességének javítására. A megállapítások és az ajánlások kitérnek az üzleti angyalok szerepére is:

„A technológiaalapú kisvállalkozások számára az üzleti angyalok feltehetően a mintegy 150 ezer font nagyságig terjedő tőkebefektetések legjobb lehetséges forrását jelentik. Ha a továbbiakban nem is mindig tudnak annak újabb tőkebefektetést adni, hozzásegíthetik a vállalkozást, hogy sikeresen elinduljon a növekedési pályán.

Főként az arra szakosodott üzleti angyalok hajlamosak rá, hogy technológiaalapú kisvállalkozásokba befektessenek. Az Egyesült Államokban végzett kutatás azt jelezte, hogy az üzleti angyalok 13 százaléka fektetett be csúcstechnológiai gyártó vállalkozásba, és hat % volt az, amely a pénzét kizárólag csak ebbe a szektorba vitte. Mindamellet, 25 százalékuk mutatott nagy érdeklődést az ilyen befektetések iránt, és ez az arány a „csúcstechnológiai körzetek”-ben 64–71 százalékig emelkedett. Egy,

az Egyesült Királyságra vonatkozó tanulmány azt mutatja, hogy itt az üzleti angyalok technológiaalapú vállalkozásokba történő befektetései kisebbségben vannak. Befektetésre szerveződő szindikátusok inkább akkor érdeklődnek az ilyen lehetőségek iránt, ha bennük legalább egy olyan angyal is részt vesz, aki technológiára szakosodott, és így biztosítja a megfelelő hozzáértést. Ezt a megközelítési módot a kockázati tőke cégek is magukévé tehetik, midőn a fejlődésük alapozási, induló, vagy korai szakaszában levő technológiaalapú cégekbe való befektetést mérlegelnek. Ez pedig maga után vonja, hogy aktívan keressék a közös ügyleteket technológiára szakosodott üzleti angyalokkal.

A technológiai alapú cégek tőkéhez jutási nehézségei a tőkepiac bizonyos gyengeségeire, ill. hatékonyságának hiányosságaira is mutathatnak. Ezek részben orvosolhatók az üzleti angyalok tevékenységének, és a magvető tőkét nyújtó kockázati tőkésekkel való együttműködésének az ösztönzésével.

És az ajánlás: „Fel kell tárnai annak az okait, hogy az üzleti angyalok miért töltenek be kisebb szerepet a vállalkozás finanszírozásában az Egyesült Királyságban, mint az USA-ban. A piacnak ez a szegmense kritikus jelentőségű lehet a technológiaalapú kisvállalkozások sikerében. Fejlesztésének egyik lehetőségét az olyan helyi, valamint országos hálózatok kínálják, amelyek rendeltetése, hogy segítsék a vállalkozások és a finanszírozók egymásra találását.”

Az Angol Bank jelentésére reagálva, a Brit Gyár- és Iparosok Szövetsége (Confederation of British Industry, [CBI]) Kis- és Középvállalkozási Tanácsa 1997. februárjában szintén állásfoglalást tett közzé „Technológiai Sztárok – Hogyan törhetők át a technológiaalapú kis- és középvállalkozások előtt álló növekedési korlátok” címmel. Ebben a CBI is kiemeli az üzleti angyalok szerepének fontosságát a vállalkozások fejlesztésében.

A CBI állásfoglalása szerint „A vállalkozás menedzsmentje a minden. A nagy kérdés, hogyan képes az ország megfelelni annak a kihívásnak, hogy több elsőosztályú menedzsment csapatot hozzon létre. Létfontosságú lehet az üzleti angyalok hozzájárulása is a menedzsment terén.” „Segíteni kell az üzleti angyal hálózatokat...”

A jelentések megvitatására az Angol Bank, a Királyi Társaság⁴ és a CBI konferenciát szervezett „az ÜZLETTÁRSÁK; a Tudomány, az Ipar és a Pénzügy Szerepe a Kis Technológia-alapú Vállalkozások Előmozdításában” címen. Itt az egyik főelőadó, a Warwick Egyetem rektorhelyettese kiemelte, hogy mind nagyobb fontosságot tulajdonítanak annak, hogy javítsák

a menedzsment felkészültséget a régióban, annak képességét a szükséges finanszírozás megszerzésére, különösen az üzleti angyalok útján. A Brit Kockázati Tőke Szövetség elnöke rámutatott, hogy az üzleti angyalok a finanszírozás és az üzleti tanácsadás fontos és bővülő forrását jelentik.

Az Egyesült Államokból származó becslések szerint a kis- és középvállalkozásokba befektetett külső tőke tekintetében az üzleti angyalok részesedése több mint ötszörösen meghaladja az intézménye kockázati tőke befektetéseit. Felmérések szerint évente nagyjából 250 ezer üzleti angyal vesz részt aktívan vállalkozásokban. Összesen mintegy évi tíz-húsz milliárd dollárt fektetnek be, és a tőlük tőkéhez jutó vállalkozások száma évente harminc ezer körül jár. Ugyanott mintegy 500–600 kockázati tőke cég működik, és ezek évente mintegy három-négy milliárd dollárt fektetnek be kb. három ezer vállalkozásba. Más értékelések szerint a jelentőségük még ennél is nagyobb: eszerint azoknak a vállalkozásoknak a száma, amelyekbe befektetnek, húsz- negyvenszeresen is meghaladja az intézményes kockázati tőke befektetéseivel működő vállalkozásokét, a tőlük származó befektetett tőke nagysága pedig vetekszik az induló-, valamint a növekedésben levő kisvállalkozásokba fektetett minden egyéb külső tőke nagyságával.

Szerényebb, de hasonló szerepet töltenek be az üzleti angyalok az Egyesült Királyságban is. Igen jellemző az a kép, amelyet a Brit Kockázati Tőke Szövetség ad a tájékoztató kiadványaiban az ottani üzleti angyalokról. Ez is megerősíti, hogy azok ott az induló és a növekedő vállalkozások számára az elérhető tőke jelentős forrását alkotják.

Szakértői becslések azt sugallják, hogy befektetéseik tőke összege ott is legalább kétszerese a kockázati tőke cégekének. A szakértők az itt működő üzleti angyalok számát a kilencvenes évek közepén mintegy harmincötven ezerre becsülték. A tőlük kapott tőkebefektetések összege egyes becslések szerint ekkor két milliárd angol font, mások szerint ennek legalább kétszerese körül volt. Igen valószínű az is, hogy ezek a mértékek azóta növekedtek.

Ausztrália most kezdi felfedezni a maga számára az üzleti angyalok tevékenységében rejlő hasznokat és lehetőségeket. 1997 áprilisában az ausztrál kormányzat tanulmányt adott közre az üzleti angyalok gazdasági szerepéről. Pontos statisztikai adatok ott sincsenek a befektetéseikről, felmérés és azon alapuló becslés azonban készült. Az említett tanulmányban közreadott becsült adatok szerint az alkalmazottakkal dolgozó, de húsz főnél

kevesebb alkalmazottat foglalkoztató cégeknek mintegy 1,9 százaléka kapott már üzleti angyaltól tőkebefektetést az utóbbi néhány év során.⁵ Nagyobb cégek is kaptak, ezek száma azonban meglehetősen csekély. Az így befektetett tőke átlagos nagyságát 150.000 dollárra becsülik, az összes így finanszírozott vállalkozás számát 6.800-ra, és ezzel az üzleti angyaloktól származó összes befektetett tőke nagyságát mintegy egy milliárd dollárra.

Jellemző példaként arra, hogy az üzleti angyalok tevékenysége nemcsak az angolszász országokban számottevő, érdemes megemlíteni, hogy szakértők azt viszonylag jelentősnek ítélik Franciaországban is.

Tényleges statisztikai adatok ebben a tekintetben sem állnak rendelkezésre. A szakértők felmérése és becslése szerint ott mintegy 1.500 ilyen befektető működhet. Az általuk befektetett összes tőke nagyságát 850 millió finn márkára becsülik.

Üzleti angyal hálózatok, ill. központok működnek a Német Szövetségi Köztársaságban, Hollandiában, Franciaországban, sőt már Ausztráliában is.

Az Európai Unió az üzleti angyalokról

Az Európai Bizottság 1987-ben indította el az ún. Kis- és Középvállalkozás Akció Programját. Ennek egyik leágazásaként alakítottak ki egy ötéves kísérletet azzal a rendeltetéssel, hogy mozdítsa elő és ösztönözze a magvető tőke nyújtását Európában. Ezt a kísérletet, amely az Európai Magvető Tőke Alap Hálózat elnevezést kapta, együtt irányította a Közösség két főigazgatósága, a DG XXIII (Vállalkozás politika), valamint a DG XIV (Regionális politika).

A kísérletet az Unió közösségi pénzeszközeinek felhasználásával 1990-ben indították útjára. Annak részeként 1997-ben értékelést végeztek, majd ajánlásokat fogalmaztak meg. Ezek egyike szerint *„Fel kell tárni azokat az akadályokat, amelyek távol tartják az üzleti angyalokat a vállalkozásokba történő befektetéstől. Bátorítani kell az együttműködést az üzleti angyalok, valamint a regionális fejlesztési ügynökségek között.”*

Az Európai Bizottság az Unió „Kis- és Középvállalkozások 3. Többéves Programja” részeként most új programot indított, amelynek rendeltetése, hogy előmozdítsa az üzleti angyal hálózatok létrejöttét és működését. A Bizottság vállalja, hogy a költségek ötven százalékáig finanszírozza az üzleti angyal hálózatok létrehozására vonatkozó megvalósíthatósági tanulmányokat. Szintúgy ötven százalékig magára vállalja a nemzeti vagy regionális hálózatok létrehozását szolgáló kísérletek (pilot) költségeinek viselését. Ezen felül sze-

mináriumokat szerveznek, hogy segítsék az üzleti angyal hálózatok gondolatának elterjedését egész Európában, és hogy elmagyarázzák, hogyan kell az ilyen hálózatokat létrehozni.

Mindez jól mutatja, mekkora annak a szerepnek a nemzetgazdasági jelentősége, amelyet az üzleti angyalok a kis- és középvállalkozások fejlesztésében és finanszírozásában betöltenek, ill. betölthetnek.

Rejtett tartalékok

Brit szakértők azt is kiemelik, hogy a mai szerepüknél lényegesen nagyobbak azok a lehetőségek, amelyek a jelentős növekedési képességű kisebb vállalkozások számára az üzleti angyalok fejlesztő-finanszírozó tevékenységében rejlnek. Igen jelentős hányaduk hajlandó lenne számottevően több tőkét is befektetni, ha nagyobb számban találnának ehhez megfelelő vállalkozásokat. Egy, a brit üzleti angyalok körében végzett felmérés azt mutatta ki, hogy mintegy hetven százalékuk szívesen fektetett volna be több tőkét is. Ha elegendően nagy számban találtak volna megfelelő befektetési lehetőséget, akkor az összes így befektetett tőkéjük mintegy háromszorosa lett volna a tényleges befektetéseknek.

Meg kell jegyeznünk, hogy e tekintetben tökéletes a párhuzam az intézményes kockázati tőkével. Ismeretes, hogy ez utóbbi befektető tevékenységének sem a pénzhány, hanem sokkal inkább a befektetésre alkalmas vállalkozások és lehetőségek hiánya szab határt. Jellemző erre, hogy az Európai Kockázati Tőke Szövetség 1998. évi évkönyvében közreadott statisztikák szerint az európai kockázati tőkések által 1997-ben a pénztulajdonosoktól bevont új tőke nagysága meghaladta a húsz milliárd ECU-t. Az európai iparág már 1996-ban is minden (addigi) idők legjobb eredményét mutatta fel, ez azonban akkor „mindössze” nem egészen nyolc milliárd ECU-t jelentett. Az 1998. évben bevont új tőkére vonatkozó adatok pedig még az előző évet is túlszárnyalják.⁶ Ez minden eddigi kétséget és kényelmet, ám hamis feltevést elosztatva nyilvánvalóvá tette, hogy a vállalkozások tőkéhez jutásának útjában álló nehézségek valódi okozója nem a tőke tényleges hiánya, hanem sokkal inkább az, hogy a pénztulajdonosok, valamint az azok felhalmozott megtakarításaival dolgozó pénz- és tőkepiaci közvetítők erősen megválogatják, hogy mely vállalkozásokba érdemes befektetniük, a tőkét keresők nagy hányada pedig nem tud megfelelni a követelményeiknek. Így csaknem kizárólag egyetlen kritériumtól függ, hogy valamely vállalkozás képes-e tőkéhez jutni, nevezetesen attól, hogy az milyen kockázatot hordoz és milyen

megtérülést tud biztosítani a befektetőknek, tehát érdemes-e oda befektetni. Nagyjában-egészében érvényes ez az üzleti angyalok befektetéseire is, jóllehet az ő befektetési indítékaik valamelyest sokrétűbbek.

Az üzleti angyalok befektetési indítékai

Az intézményes kockázati tőke esetében teljesen egyértelmű, milyen indíték áll annak vállalkozásfinanszírozó szerepe, és mindama egyéb tevékenysége mögött, amelyet e szerep betöltése érdekében ellát. A kockázati tőke cégek ugyanúgy nyereségérdekeltségi rendszerben dolgozó gazdálkodó szervezetek, mint az árutermelés más szereplői, és ezért a tevékenységük végső indítéka mindig az üzleti haszon szerzése.

Az üzleti angyalok tevékenységének mozgató rugóit tekintve a kép már egyáltalán nem ilyen egyszerű, egyszerű. Azok az indítékok, amelyek az ő befektetési döntéseiket hajtják, és amelyek alapján aktív szerepet is vállalnak vállalkozások fejlesztésében, felvirágoztatásában, sokkal kevésbé kötődnek csupán egyazon célhoz.

- *Tőkenyereségért – amint a nagyobb testvér is teszi*
Az üzleti angyalok esetében is a vállalkozásfejlesztő tevékenységük legerősebb hajtóerejét alkotó indítékot a leggyakrabban az a törekvés jelenti, hogy haszonra tegyenek szert. Ennek eszközeként szolgál számunkra a tőkenyereség elérése. A kockázati finanszírozás általános működési módjával összhangban ezt a tőkenyereséget ők is annak révén szerzik meg, ha a pénzüikkel – és többnyire az aktív részvételükkel – működő vállalat megerősödik, és ennek köszönhetően az abban birtokolt, a befektetéseik fejében szerzett tulajdonhányaduk felértékelődik. Reájuk is érvényes azonban, hogy e tőkenyereséghez csak akkor juthatnak hozzá, ha találnak is olyan vevőt aki, ill. amely a szóban forgó tulajdonhányadot ennek megfelelő áron megvásárolja.

Az elemzések egybehangzóan megerősítik ugyanakkor azt is, hogy az üzleti angyalok számottevő hányadát egyéb, az előzőtől eltérő indítékok is hajtják.

- *Folyó jövedelemért*

Vannak közöttük olyanok, akiknél fontos, vagy éppen alapvető indíték lehet, hogy folyó jövedelmet akarnak húzni a vállalkozásból. Attól függően, hogy miképpen építik fel, milyen jogi keretekbe ágyazzák a kérdéses céggel fennálló kapcsolataikat, többféle lehetőség is megnyílhat előttük arra, hogy ilyen jövedelemre tegyenek szert.

Ilyen lehetőséget teremt, ha a cég nyereségesen működik, és nyereségéből a gazdasági társaság működési szabályai szerint osztalékot fizet a tulajdonosainak. Ha az üzleti angyal a befektetése fejében a cégben tulajdonhányadot szerzett és így maga is tulajdonossá vált, ebben a minőségében jogosult az osztalékra.

Más módja, hogy az üzleti angyal a cégtől folyó jövedelmet húzzon, ha az azzal kötött megállapodás értelmében díjazást kap az annak működését/fejlődését segítő közreműködéséért. Magától értetődik emellett, hogy ha az üzleti angyal bizonyos közreműködéséért díjazást kap a cégtől, ez semmiben sem érinti azt a jogát, hogy tulajdonosi minőségében részesedjék annak nyereségéből is, vagyis osztalékot is kapjon.

- *Nem mindig csak a pénzért*

Az elemzések kiemelik, hogy az üzleti angyalokat e tevékenységükben hajthatják olyan indítékok is, amelyek az intézményes kockázati tőke esetében egyszerűen soha még csak fel sem merülhetnek. Ez utóbbiak közös vonása – amely egyben az intézményes kockázati tőkétől el is választja őket –, hogy mögöttük nem a haszonszerzésre való törekvés áll, hanem az emberi természet sajátosságaiiban gyökereznek. Így egyáltalán nem ritka indítékul szolgál az a törekvés, hogy az üzleti angyal e tevékenysége révén élményekre tegyen szert. Különösen fontos lehet e tekintetben, és meglehetősen gyakori indítéknak is tekintik azt az igényt, hogy az üzleti angyal a vállalkozásfejlesztő tevékenységének köszönhetően sikerélményben részesüljön. Azok között, akik ezt keresik vannak akik elsősorban önmagukban akarják megmutatni, hogy képesek ilyen jelentős eredmények elérésére. Mások ezt főként a környezetük előtt, vagy éppen a világ szemében akarják bizonyítani. A lényeg itt mindenképpen az, hogy a vállalkozás sikerében a saját üzleti tehetőségük látványos bizonyosságát keresik.

Hasonlóképpen 'emberi', és az intézményes kockázati tőkétől idegen indítékként hajt bizonyos üzleti angyalokat a szerepvállalásban, hogy azt az izgalmat keresik, amely azzal jár, hogy részt kapnak egy vállalkozás irányításában, ennek révén lehetőségük nyílik arra, hogy döntéseket hozzanak, ill. mások döntéseit befolyásolják, és viselniük kell az ezzel járó felelősséget is. Többségük számára ez nem újdonság – az üzleti angyalok nagy hányadát olyanok teszik ki, akik mögött sikeres üzleti múlt áll, akár úgy, hogy sikeres vállalkozók voltak, akár pedig annak köszönhetően, hogy korábban vezető beosztásban irányították jelentős gazdasági súlyú vállalatok üzleti tevékenységét. Őket az az igény hajtja, hogy

ismét a küzdőtéren érezhessék magukat, érezzék az ütközetekre való felkészülés feszültségét, a csata izgalmát, a győzelem örömét. Mások viszont, akiknek ebben még nem volt részük, annak lehetőségét keresik, hogy mindezt most megízlelhessék.

Az előzőeken túl, szintűgy az 'emberi' indítékok sorába tartozik az is, hogy vannak, akik abban, hogy a pénzükkel, a közreműködésükkel bizonyos vállalkozáshoz kapcsolódnak, magát az értelmes és tartalmas elfoglaltságot keresik, jelesen annak a lehetőségét, hogy számukra vonatkozó üzleti/szakmai tevékenységgel tölthessék az idejüket. Magától értetődik, hogy ez sem játszik szerepet az intézményes kockázati tőke esetében.

A kutatások kimutatták, hogy az üzleti angyalok tevékenységében sajátos indítékul szolgálhat a szociális érzékenység is. Ennek érvényesüléseként hajthatja őket az a törekvés, hogy a befektetésükkel olyan vállalkozás elindulását, ill. fejlődését mozdítsák elő, amely a társadalom számára hasznos terméket, szolgáltatást állít elő, vagy számottevően javítja az élet jó minőségéhez fontos termékekből, szolgáltatásokból az ellátást. Hasonlóképpen lehet indíték az is, hogy a szóban forgó vállalkozás léte és tevékenysége a társadalom szempontjából kedvező hatásokat hoz létre. Jellegzetes példája lehet ennek a munkahelyteremtés, vagy éppen bizonyos hátrányos helyzetű csoportok, rétegek munkához jutási lehetőségeinek a javítása. Jelentős erejű indíték lehet az is, hogy a kérdéses vállalkozás léte, fejlődése kedvező hatással van arra a közösségre, amelyben maga az üzleti angyal is él.⁷

Az infrastruktúra jelentősége

Az üzleti angyalok befektetési döntéseiben nagy jelentőséget kaphat az is, hogy milyen az ország, vagy a szóban forgó országrész infrastruktúrája.

A jelentős növekedési képességű vállalkozások sikerének, méginkább pedig azok sikeres fejlesztésének és bővítésének elengedhetetlen – bár önmagában természetesen nem elégséges – feltétele, hogy könnyen, hatékonyan és minél ésszerűbb költségfordítással tudják kiépíteni és működtetni a gazdasági, főként a termelési kapcsolataikat. Ez megköveteli, hogy a tevékenységük kereteit adó infrastruktúra jó legyen. A vállalkozás kereteit adó infrastruktúra minősége így olyan tényező, amely meghatározó szerepet játszik abban, hogy milyenek lehetnek a várható működési és növekedési esélyei annak a vállalkozásnak, amelyet az üzleti angyalnak befektetésre felkínálnak.

Az üzleti angyalok számára azonban további sajátos jelentősége is van annak, hogy milyen a szóban forgó térség infrastruktúrájának minősége, és ez önmagában is különösen nagy súlyt kaphat a befektetési döntéseikben. Amint arra utaltunk, nagy hányaduk valamilyen módon és mértékben segíti a befektetésével működő vállalat tevékenységét, fejlődését és növekedését. Csekély kivételtől eltekintve valamennyien megkövetelik, hogy folyamatosan figyelemmel kísérhessék annak működését, megfelelő betekintést kapjanak abba. Nagy hányaduk szintűgy ragaszkodik ahhoz, hogy részt vehessen annak irányításában, s különösen azt, hogy beleszólást kapjon a stratégiai döntések meghozatalában. Mindezen igények teljesülésében értelemszerűen elengedhetetlen feltétel, hogy közte és a vállalkozás között az infrastruktúra kielégítően jó közlekedési és kommunikációs lehetőségeket biztosítson. Hiába hajlandóak a kérdéses vállalkozás tulajdonosai arra, hogy biztosítsák a befektető számára ezeket a jogokat, megosszák vele a vállalkozás irányítását és felügyeletét, ha az infrastruktúra túlságosan megnehezíti a kapcsolattartást, vagy éppen azt, hogy az üzleti angyal személyesen is ott tudjon lenni a döntések meghozatalánál, valamint – szükség vagy a saját igényei szerint – a vállalkozás tevékenységeinek színhelyein. Ha úgy látja, hogy ez a számára túlságosan nehézkesnek, megbízhatatlannak, vagy ésszerűtlen mértékben időrablónak, ill. költségesnek ígérkezik, ez elegendő lehet ahhoz, hogy ne fektessen be ebbe a vállalkozásba.

Az Egyesült Királyságban úgy tartják, hogy ott az üzleti angyalok általában csak olyan vállalkozásba hajlandóak befektetni, amely autóval legfeljebb két-három órányira van tőlük. Ebből könnyű kikövetkeztetni, milyen befolyással van az úthálózat minősége az üzleti angyalok akciórádiuszára, ezen keresztül pedig arra, milyen esélyei vannak a vállalkozásoknak, hogy hozzájuthassanak az üzleti angyalok pénzéhez és a fejlődésüket segítő közreműködésükhöz.

Lappangó angyalok

Az e téren meglevő rejtett és ezért kiaknázatlan tartalékokat nagyon jelentős mértékben gazdagítják azok, akik ugyan rendelkeznek azokkal az adottságokkal, amelyek birtokában betölthetnék az üzleti angyal szerepét, azonban valamely ok miatt mégsem kezdtek ilyen tevékenységbe.⁸ A becslések szerint az ő számuk jelentősen felülmúlja a ténylegesen működő angyalokét, és megfelelő ösztönző körülmények, vagy méginkább a megfelelő ösztönzés hatására igen számottevő hányaduk tényleges, aktív befektetővé válna.

Egy Egyesült Királyság-beli kisebb felmérés azt mutatta ki, hogy azok között az okok közt, amelyek ezeket távol tartják az üzleti angyal szerepétől, a leginkább jellemző, hogy nem tudnak olyan vállalkozásokat találni, amelyekbe befektetnének. Amennyiben ez így van, abból logikusan adódik a következtetés, hogy minden olyan külső segítség, szolgáltatás és szervezeti megoldás, amely előmozdítja a finanszírozást kereső vállalkozások, valamint az azokba esetlegesen befektetni hajlandó pénztulajdonosok egymásra találását, jelentős mértékű, az üzleti angyaloktól származó tőkét mozgósíthat a nagy növekedési képességű kisebb vállalkozásokba való befektetésre. Ilyen szerepet töltenek be figyelemreméltó hasznossággal az Egyesült Királyságban működő közvetítő szervezetek és hálózatok.

Ösztönzés, támogatás

Amint az eddig vázoltakból is kitűnik, megfelelő ösztönző eszközök alkalmazása hozzásegíthet ahhoz, hogy bővüljön az üzleti angyalok vállalkozásfejlesztő tevékenysége, többen legyenek hajlandóak ilyen befektetésekre, és mindennek eredményeként több vállalkozás előtt nyíljon meg annak az esélye, hogy üzleti angyalok révén hozzájuthatnak az indulásukhoz, ill. a fejlődésükhöz szükséges tőkéhez, és esetleg az azt segítő egyéb közreműködéshez. Az üzleti angyalok vállalkozásfejlesztő és finanszírozó tevékenységére is maradéktalanul érvényes tehát, hogy ha optimális mértékben ki akarjuk bontakoztatni annak a nemzetgazdaságra gyakorolt kedvező hatásait, akkor ezért tenni is kell. Más országok gyakorlata azt mutatja, hogy ebben szükség van a közösségi szektor és az annak megjelenítőjeként eljáró kormányzat szerepvállalására, ösztönző és segítő közreműködésére is. Ennek egyik lehetséges és fontos eleme az ilyen befektetések ösztönző adókedvezmények rendszere. Nem kevésbé fontosak azok az eszközök – pl. a kapcsolatteremtő hálózatok, információs rendszerek, az ezeket működtető szervezetek tevékenységének támogatása –, amelyek rendeltetése, hogy segítsék a finanszírozást kínáló, valamint a tőkét kereső vállalkozások egymásra találását, és mindkét fél számára csökkentsék az ezzel járó költségeket.

Az Egyesült Királyságban a foglalkoztatás, és az ezt szolgáló munkahelyteremtés előmozdítására létrehozott szervezet működteti az egyik legnagyobb ilyen rendszert, amelynek közvetítő tevékenysége – helyi képviselők és regionális szervezetekkel való együttműködések révén – az ország egészét átfogja. Ugyancsak jelentős az a támo-

gatás, amelyet a brit regionális Képzési és Vállalkozásfejlesztési Központok adnak az üzleti angyalok és a vállalkozások egymásra találását segítő szervezetek működtetéséhez. Ez jól jellemzi, hogy mennyire tudatában vannak ott az üzleti angyalok szerepe nemzetgazdasági jelentőségének.

Nem igényel különösebb érvelést annak belátása sem, hogy a gazdasági szabályozókban és a közösségi szerepvállalásban megjelenő ösztönzés alkalmas lehet arra, hogy a „lappangó” üzleti angyalok jelentős hányadát előmozdítsa afelé, hogy aktív befektetőkké váljanak. Nyilvánvaló – és teljesen természetes –, hogy sokukat az tartja vissza a vállalkozásokba történő befektetéstől, hogy az elkerülhetetlenül kockázatokkal és bizonyos terhekkel jár együtt. Ez különösen azokat riaszthatja, akik még nem szoktak hozzá ahhoz, hogy ilyen befektetéseket vállaljanak, és e téren nem rendelkeznek kellő gyakorlattal sem. Ha az ösztönzés eszközei leveszik a vállalkozásról a kockázatok és terhek egy részét, ez már elfogadhatóvá teheti a számukra, hogy ilyen befektetésekre merészkedjenek. Ez természetesen elsősorban a kockázati finanszírozást kereső vállalkozások érdekeit szolgálhatja, mivel megnyithatja előttük a „lappangó” üzleti angyalok addig hozzáférhetetlen pénztárcáját.

A kivonulás problémája

Az üzleti angyalok számára is a vállalkozásokba történő befektetés egyik kritikus kérdése, hogy miképpen tudják majd kivonni a befektetett tőkéjüket és annak hozadékát. Azok az üzleti angyalok, akiknek célja a tőkenyereség elérése, csak akkor vállalkoznak ilyen befektetésre, ha elfogadható mértékben biztosítottak látják, hogy a kellő időben rendelkezésükre állanak majd azok az üzleti csatornák, amelyek révén eladhatják a szóban forgó vállalkozásban birtokolt részesedésüket, és ezzel kivonhatják abból a befektetett tőkéjüket és annak hozadékát.

Ez a probléma sem az üzleti angyalok sajátos jellemzője. Ismeretes, hogy ugyanez az intézményes kockázati tőke befektetéseinél is az egyik legfontosabb visszatartó tényező. Ez adja meg a nagy gazdasági jelentőségét azoknak a szervezett értékpapírpiaconak, amelyek a viszonylag kisebb vállalkozások tekintetében biztosítanak intézményes utakat és módokat mind az azokban birtokolt tulajdoni részesedések értékesítésére, mind pedig arra, hogy az ilyen, finanszírozást kereső vállalkozások koncentrált piacon tudjanak felkínálkozni a számításba jövő pénztulajdonosoknak. Számos kezdeményezés tanúsítja, és még több megnyilatkozás hirdeti, hogy az Európai Unió meghatározó jelentőségű

kérdésként kezeli, és nagyon céltudatosan építi ki a vállalkozások fejlődését és újak indulását segítő, és azok ehhez szükséges tőkéhez jutását előmozdító intézményrendszerét.⁹

A versenyszféra szerepvállalása

Megkülönböztetett figyelmet érdemel, hogy a versenyszféra szereplői is érdekeltek lehetnek abban, hogy segítsék az ilyen közvetítő szolgálatok működését, támogassák azok tevékenységét. Több nagy brit kereskedelmi bank is támogatja az egyik legnagyobb közvetítő szolgálatot, a LINC Local Investment Network Company-t. Még markánsabb az egyik legnagyobb kereskedelmi bankként működő National Westminster Bank példája, amely nem csupán támogatást ad, hanem maga is működtet ilyen szolgáltatást. A NatWest a legnagyobb piaci részesedéssel rendelkezik a brit kis- és középvállalkozások, és különösen a jelentős növekedési képességű vállalkozások hitelezésében, és mintegy 850.000 vállalkozás számláját vezeti. Nagyon aktívan támogatja az üzleti angyalok vállalkozásfinanszírozó, 'előnevelő' tevékenységét – nem csupán erkölcsi téren, de pénzzel is –, sőt még saját Üzleti Angyal Szolgálatot is működtet. Nyíltan vállalják azt is, hogy ezt mégcsak nem is elsősorban a brit gazdaság érdekében teszik, hanem kifejezetten a maguk nagyon is önös üzleti érdekeit követik, úgy tekintik, hogy ez hasznos eszköz a bank jövedelemszerzési lehetőségeinek bővítésére. Bevallott céljuk, hogy az így megerősödő vállalkozásokkal bővüljön az ügyfélkörük és az ügyletforgalmuk, és ezért nagyon is számítanak arra, hogy az üzleti angyalok tevékenysége hitelképessé fejleszt számos, addig hitelezésre alkalmatlan vállalkozást. Ebben az is benne van, hogy az e körbe tartozó vállalkozások sajátosságai, ide értve a technológia alapúakat is, általában azt igénylik, hogy az adottságaikhoz, helyzetükhöz és az előttük álló fejlődési pályához illesztett, összetett finanszírozási csomagot kapjanak. Ebben a csomagban rendszerint tőkebefektetésnek is lennie kell. A NatWest tapasztalatai megerősítik, hogy ha az üzleti angyalok biztosítják az ilyen vállalkozások számára e finanszírozási csomag egyes kritikus elemeit – különösképpen a tőkebefektetést –, akkor a bank az esetek jelentős hányadában már be tud kapcsolódni azok finanszírozásába, és ehhez ki tud alakítani sajátos finanszírozási csomagokat.

□ A NatWest Üzleti Angyal Szolgálata

A NatWest Üzleti Angyal Szolgálat az egész országra kiterjedő adatbázist működtet. Ebben az olyan magánbe-

fektetőket veszik fel, akik kisvállalkozásba történő befektetési lehetőségeket keresnek. Ez utóbbiak maguk jelentkezhetnek be oly módon, hogy kitöltenek egy erre a célra kidolgozott adatfelvételi lapot. Ezen részletesen megadják a befektetéseket illető preferenciákat, bemutatják, hogy maguk milyen menedzsment felkészültséggel és esetleg más erőforrás mozgósításával tudják segíteni a vállalkozásokat, és milyen mértékben kívánnak bekapcsolódni azokba.

A finanszírozást kereső vállalkozások erre szakosodott közvetítők útján vethetik fel magukat a NatWest adatbázisába. A közvetítő felméri és kiértékeli őket abból a szempontból, hogy a gazdasági és üzleti sajátosságaik szerint egyrészt a finanszírozási szükségletük kielégítésére alkalmas-e a kívülről jövő tőkebefektetés, másrészt meg tudnak-e felelni az ilyen befektető elvárásainak. Ehhez vizsgálja egyebek közt a vállalkozás növekedési képességét, valamint azt, hogy annak vezetői tisztában vannak-e az ilyen tőkebefektetés természetével, tudják-e, hogy mit vállalnak vele, az milyen követelmények elé állítja a vállalkozást annak további működési módja, gazdasági teljesítménye tekintetében, s nem utolsósorban annak, hogy a befektető betekintést és a legtöbbször jelentős mértékű részvételi és beavatkozási jogot is kapjon annak irányításába. Ha a közvetítő a vállalkozást a közvetítő szolgálat szempontjai szerint alkalmasnak ítéli, akkor adatlapon részletesen rögzíti annak meghatározó adatait, valamint hogy ez milyen finanszírozást igényel. Az adatlap bekerül a NatWest Üzleti Angyal Szolgálat adatbázisába. A rendszer a bevitt adatok alapján számítógépi módszerekkel azonosítja, hogy a befektetési lehetőségeket kereső üzleti angyalok, valamint a finanszírozást igénylő vállalkozások között vannak-e egymásnak megfelelőek. Ha azonosítanak ilyennek mutatkozókat, akkor tájékoztatják mind az üzleti angyalt, mind pedig a szóban forgó közvetítőt. Az angyal feladata ilyenkor, hogy felvegye a kapcsolatot a közvetítővel, aki azután összeköttetésbe hozza őt a vállalkozással.

Megkülönböztetett figyelmet érdemel az az aszimmetria, amelyet tudatosan beépítettek a kapcsolatteremtésnek ebbe a rendszerébe. A rendszer egyértelműen az üzleti angyalnak biztosítja a döntés jogát arra vonatkozóan, hogy kíván-e egyáltalán kapcsolatba lépni a befektetési lehetőséggel neki felkínált vállalkozással, kívánja-e az előtt felfedni magát. A tényleges kapcsolatteremtés köztük csak az angyal kezdeményezésére indul meg.

A NatWest Üzleti Angyal Szolgálat egyértelműen ténybeli bizonyítéka annak, hogy a nagy kereskedelmi bank komoly üzleti lehetőségeket lát a maga számára az

üzleti angyalok tevékenységében. Mi sem bizonyítja ezt jobban, mint hogy a NatWest ezt a szolgáltatást teljesen ingyenesen adja mind az angyaloknak, mind a befektetést kereső vállalkozásoknak, abból bevételt nem húz, és a saját jövedelme terhére maga viseli az annak működtetésével járó költségeket.

□ A LINC Local Investment Network Company

A LINC a befektetési lehetőségeket kereső üzleti angyalok és a finanszírozást kereső vállalkozások közötti üzleti közvetítő szolgálatot működtető non-profit szervezet. Tevékenysége az egész országra kiterjed. 1987-ben alapították, és azóta az egyik legjobban ismert ilyen típusú közvetítővé vált. Feladatát saját, közvetítő ügynökségekre támaszkodó hálózatával látja el.

A finanszírozást kereső vállalkozásoknak a LINC valamelyik ügynökségével kell regisztráltatniuk magukat. A NatWest-nél vázoltakhoz hasonlóan, az ügynökség felméri a vállalkozást. Ennek eszközeként megvizsgálja annak üzleti tervét, a jövőre vonatkozó pénzügyi terveit, és a legjobb esetben tárgyal annak menedzsmentjével is. Az ügynökségnek ez a tevékenysége ugyanakkor nem értelmezhető sem üzleti, még kevésbé jogi értelemben úgy, hogy annak eredménye bizonyítaná a szóban forgó vállalkozás alkalmasságát arra, hogy befektetési célpontként szolgáljon. A befektetőknek mindig maguknak kell ezt a vizsgálódást elvégezniük a saját igényeiknek és döntési szempontjaiknak megfelelően, és a felelősséget nem háríthatják a LINC-re, vagy annak ügynökségére.

A LINC a közvetítésben több módszert, eszközt is alkalmaz, a befektetési lehetőségekre vonatkozó információit több csatornán is terjeszti, akár egymással párhuzamosan is.

Havonta kiad egy bulletint, amelyben közreadja a finanszírozást kereső vállalkozások mintegy félfoldal terjedelmű ismertetését. Ez tartalmazza mindenekelőtt, hogy az a gazdaság milyen szektorában működik, milyen fejlettségi szakaszban van, mekkora tőkét igényel, hajlandó-e átengedni a befektetőnek tulajdonosi irányítási jogokat, igényel-e tőle – vagy enged-e neki – szakmai részvételt a menedzsmentben, hajlandó-e egyszerre több befektetőt is befogadni. Ebben nem adják meg a vállalkozások nevét és egyéb azonosításra alkalmas adatait, hanem azok kódszámmal szerepelnek. Ezt a bulletint valamennyi náluk regisztrált üzleti angyalnak megküldik.

További eszközként a LINC az adatbázisában szereplő üzleti angyalok és finanszírozást kereső vállalkozások körében számítógépes módszerekkel azonosítja azokat, amelyek feltehetően megfelelhetnek egymásnak.

A rendszer úgy működik, hogy azokat a vállalkozásokat gyűjti ki, amelyek megfelelhetnek egy bizonyos angyal elvárásainak, és az utóbbi kap ezekről tájékoztatást. Ha ugyanaz a vállalkozás több üzleti angyal számára is megfelelőnek látszik, a LINC nem veszi magára a közülük való választás felelősségét, hanem azok mindenkét tájékoztatják.

Rendezvényeket is szerveznek azzal a céllal, hogy ott a finanszírozást kereső vállalkozások bemutatkozhasanak a befektetési lehetőségek iránt érdeklődő regisztrált angyaloknak.

Befektetői klubokat is működtetnek. Ezek lehetőségeket kínálnak a LINC rendszerében levő üzleti angyaloknak arra, hogy megismerkedjenek egymással. Ez nyilvánvalóan igen hathatós segítséget adhat arra, hogy kicserélhessék egymással a tapasztalataikat, együttműködések alakulhassanak ki közöttük, és mindez megteremtheti a szükséges alapokat ahhoz is, hogy ha célszerűnek mutatkozik, közösen finanszírozzanak vállalkozásokat.

A LINC ügynökségei mindemellett üzleti tanácsadással is segítik mind a rendszerbe belépett üzleti angyalokat, mind az ott levő vállalkozásokat.

Lábjegyzet

- 1 E különös elnevezésük – „business angel” – az angolszász szakirodalomból származik.
- 2 Tudatlanságot vagy még rosszabbat tükröznek az olyan megnyilatkozások, hogy „a bankok nem támogatják a vállalkozásokat”. A bank nyereségérdekelt vállalkozás. Önzetlen támogatást csak nyeresége terhére adhat, ezért erre csak igen korlátozott lehetőségei vannak. Sajátos üzemmódjából következik, hogy a finanszírozást nagyrészt idegen források felhasználásával végzi. Az idegen forrásért természetesen a banknak is fizetnie kell. Azt tehát olyan követelményekkel kell kihelyeznie, hogy az ebből származó hozam fedezetet biztosítson arra a költségre, amelyet maga a bank a forrásért fizet, a bank működési költségeire, és nem utolsósorban annak megfelelő nyereséget is hozzon. A kereskedelmi bankokat mindezek mellett még az az alapvető kötelezettség is terheli, hogy a betéteseik pénzét a kihelyezések révén nem kockáztathatják, és egyáltalán nem használhatják támogatásra.
- 3 Bank of England
- 4 The Royal Society
- 5 Ebbe tehát nem tartoznak bele az olyan cégek, amelyekben csak az önfoglalkoztató tulajdonosok vannak.
- 6 Meglehetősen erőteljes aggodalom is érezhető a kockázati tőke iparágban, hiszen ezt a pénzt úgy kell kihelyezniük, hogy az megtermelje a várt hozamot a befektetőknek. Ha az iparág teljesítménye ebben akárcsak kis mértékben is megrog, elveszíti a képességét arra, hogy forrásokat tudjon magához vonni a pénz- és tőkepiacon, ha pedig ez bekövetkezne, vele elveszne, de legalábbis súlyosan csorbulna egész életképessége. A játszma tehát körül forog, hogy ki tud megfelelő befektetési célpontokat találni, és azokból is elegendően sokat.
- 7 Valójában teljesen érdektelen volna azt elemezni, hogy az itt vázolt, a szociális érzékenységre szorított indítékok mögött mindig valódi önzetlenség áll, vagy éppen így akar az üzleti angyal olyan előnyhöz jutni, mint a jó hírnevének, tekintélyének erősödése, vagy éppen a befolyásának a növekedése. Ha a segítségével működő vállalkozás fejlődik, ha annak tevékenysége és piaci magatartása tisztességes, akkor az angyal ebben játszott szerepe hasznos a társadalom számára, és ezen nem változtat, hogy vajon önzetlensége makulátlan-e.
- 8 Nevezzük őket „lappangó” angyaloknak.
- 9 Ezek mögött is az a felismerés áll, hogy a vállalkozások állandó fejlődése nélkülözhetetlen és mással nem pótolható forrása a nemzetgazdaságok erejének és eltartó képességének.